

PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

(Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2013)

Nabilla Mardiana Pratiwi

Moch.Dzulkirom AR

Devi Farah Azizah

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Braiwjaya

Malang

Email : billa.pratiwi@gmail.com

Abstract

The economic crisis experienced by developed countries should be used to repair the structure of the economy in Indonesia to promote economic growth in Indonesia and increase the flow of foreign capital in Indonesia. This study aims to determine the effect of inflation, SBI interest rate and exchange rate against foreign investment and economic growth in Indonesia as an Emerging Market. This type of research is an explanatory research, with a quantitative approach. The samples used as many as 40 samples obtained from quarter 1 to quarter 4 from 2004 until 2013. The measurement of economic growth using GDP at constant prices. Data were analyzed using descriptive analysis and path analysis. The test results showed that the variables are statistically significant negative effect of inflation on the PMA; The rate of interest significant positive effect on FDI; The rupiah significant negative effect on the PMA; Inflation significant negative effect on economic growth; interest rate significant positive effect on economic growth; The rupiah significant negative effect on economic growth; and PMA significant positive effect on economic growth.

Keywords: *Economic crisis, Emerging Market, GDP, Explanatory research, Path Analysis*

Abstrak

Krisis ekonomi yang dialami Negara maju haruslah dapat dimanfaatkan dengan perbaikan struktur ekonomi di Indonesia untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan meningkatkan aliran modal asing di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar terhadap penanaman modal asing dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebagai *Emerging Market*. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian penjelasan, dengan pendekatan kuantitatif. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 40 sampel yang diperoleh dari Triwulan 1 hingga triwulan 4 mulai tahun 2004 hingga 2013. Pengukuran pertumbuhan ekonomi menggunakan GDP harga konstan. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis jalur. Hasil pengujian secara statistik menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap PMA; Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap PMA; Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PMA; Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; dan PMA berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci : *Krisis Ekonomi, Emerging Market, GDP, Penelitian Penjelasan, Analisis Jalur,*

PENDAHULUAN

Dampak krisis yang dialami oleh Negara Maju, berimbas pada menurunnya perekonomian global. Permasalahan tersebut menyebabkan melambatnya pemulihan krisis yang di alami Negara maju. dan menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi di Negara berkembang.

Sejalan dengan menurunnya perekonomian dunia, Negara maju melakukan kebijakan moneter yang lebih akomodatif sehingga meningkatkan likuiditas di pasar keuangan internasional, yang menyebabkan banyaknya arus investasi yang masuk ke negara berkembang, Perekonomian Internasional yang mengalami ketidak pastian bertolak belakang dengan kondisi perekonomian Indonesia yang semakin dinamis dan penuh tantangan karna gejolak perekonomian internasional.

Indonesia menjadi salah satu Negara berkembang yang memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi. *Emerging market* (pasar modal di Negara berkembang) selalu berhasil menarik investor untuk masuk dan melakukan diversifikasi internasional, salah satunya Indonesia. Pertumbuhan ekonomi di Negara berkembang memiliki karakteristik yang berbeda dengan pasar di Negara maju, sehingga akan lebih menguntungkan dalam membentuk investasi di Negara berkembang (Tandelilin, 2010:509). Kondisi ini haruslah dapat dimanfaatkan dengan perbaikan struktur ekonomi di Indonesia dengan meningkatkan aliran modal asing di Indonesia melalui penanaman modal asing dan investasi portofolio.

Investasi memiliki jenis yang beraneka ragam, salah satunya adalah penanaman modal asing (PMA). Upaya mempertahankan stabilitas investasi di Indonesia harus diikuti dengan menjaga beberapa faktor yang mempengaruhi masuknya PMA di Indonesia. Faktor pertama yang mempengaruhi masuknya PMA di Indonesia adalah inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi akan memberikan pengaruh negatif yaitu menurunnya produksi dan juga menurunnya permintaan barang karna harga yang semakin tinggi. Hal ini akan mempengaruhi kegiatan investasi dalam suatu Negara karna akan menurunkan minat investor akibat biaya investasi yang semakin meningkat pula.

Faktor risiko sistematis yang kedua yang mempengaruhi nilai investasi adalah perubahan suku bunga. Suku bunga adalah biaya kredit bank kepada nasabah yang dibayarkan per unit waktu dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang yang

ditentukan di pasar uang. Perubahan tersebut mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi . Apabila resiko atas kompensasi yang diberikan suatu Negara mengarah ke arah yang positif, maka investor bersedia menginvestasikan modalnya. Pengaruh yang ketiga adalah nilai tukar. Nilai tukar adalah satuan uang suatu Negara terhadap Negara lain. Nilai tukar akan mempengaruhi aktifitas investasi karna investor cenderung berhati-hati dalam melakukan investasi bila nilai tukarnya berfluktuasi terhadap nilai tukar Negara lain.

TINJAUAN PUSTAKA

Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan tingkat harga secara terus menerus, mempengaruhi individu-individu, bisnis, dan pemerintah (Latumaerisa, 2012:22). Inflasi terjadi bila kenaikan tersebut meluas pada sebagian besar barang dan jasa dalam perekonomian, dan jika hal tersebut berlangsung secara terus menerus (karena jika kenaikan harga hanya bersifat sementara maka hal tersebut juga tidak dapat dikatakan sebagai inflasi).

Suku Bunga

Menurut Fabozzi and Francais (2003:332), Suku bunga atau *interest rate* adalah beban biaya yang dinyatakan dengan presentase tertentu dalam rangka peminjaman uang untuk jangka waktu tertentu; merupakan biaya kredit bank kepada nasabah. Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang dan di tentukan di pasar uang. Perubahan suku bunga tersebut akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi. Menurut Miskhin (2008:115-119) Suku bunga di bedakan menjadi dua, yaitu Suku Bunga Nominal dan Suku Bunga Riil.

Nilai Tukar

Nilai tukar dapat diartikan sebagai sejumlah unit mata uang yang di butuhkan untuk dapat di tukarkan dengan per unit mata uang lain, atau dengan kata lain, harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Samuelson dan Nordhaus, 2004:305). Sedangkan menurut kamus bank Indonesia, nilai tukar (*exchange rate; rate of exchange*) adalah nilai tukar satuan uang suatu negara terhadap negara lain. Ada 2 cara dalam menilai mata uang. Yang pertama adalah *direct quotation* dan *indirect quotation*.

PMA

PMA atau yang biasa kita sebut penanaman modal asing merupakan Investasi swasta asing. PMA

ini biasanya dilakukan oleh suatu negara yang kurang di dalam faktor produksi modalnya, namun memiliki kelebihan pada faktor produksi alam dan faktor produksi manusia. Sehingga untuk menggali potensi kekayaan alamnya yang tentunya membutuhkan dana cukup besar maka negara tersebut mengundang masuknya investor asing ke negaranya (Ratnawati, 2001 :6).

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan produksi barang dan jasa dalam suatu perekonomian yang ditunjukkan dalam perubahan yang bersifat kuantitatif (Nanga, 2005 : 273). Meningkatnya pertumbuhan ekonomi akan mempengaruhi peningkatan kesejahteraan, kesempatan kerja, serta produktifitas dan distribusi pendapatan. Jika produksi barang dan jasa meningkat, maka perekonomian suatu negara bisa di katakan meningkat pula (Rahardja dan Manurung 2008 :129).

Inflasi dan PMA

Inflasi dapat memepengaruhi stabilitas perekonomian di suatu negara karena dapat menurunkan produksi. Menurunnya produksi tidak akan diimbangi dengan permintaan barang yang menurun karena tingkat inflasi yang tinggi dalam suatu negara (Sukirno, 2005:381). Inflasi memberikan dampak negatif terhadap kegiatan investasi berupa biaya investasi yang tinggi. biaya investasi akan lebih murah jika tingkat inflasi suatu negara rendah dan akan meningkatkan PMA di Indonesia.

Suku Bunga dan PMA

Perubahan suku bunga merupakan salah satu faktor risiko sistematis yang tidak hanya mempengaruhi nilai investasi sekuritas hutang, tetapi juga sekuritas lain, termasuk PMA (Bodie, Kane, and Marcus, 2006 :188).

Kenaikan suku bunga acuan akan menyebabkan naiknya suku bunga bebas risiko, sehingga premi risiko akan semakin kecil, bahkan bisa bernilai nol atau negative. Jika premi resiko bernilai negative, berarti suku bunga resiko lebih besar dari pada ekspektasi HPR. Akibatnya investor akan lebih memilih untuk keluar dari pasar saham ketika suku bunga naik, sehingga pasar saham turun. Kenaikan suku bunga juga mengindikasikan semakin meningkatnya biaya modal perusahaan, terutama yang berasal dari hutang. Meningkatnya biaya hutang tersebut menyebabkan resiko keuangan perusahaan semakin meningkat dan harga perlembar saham

semakin menurun. Oleh karna itu, kenaikan suku bunga dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Nilai Tukar dan PMA

Investasi dipengaruhi oleh nilai tukar melalui sisi permintaan dan sisi penawaran. Dari sisi permintaan, penurunan nilai tukar akan mempengaruhi investasi melalui *absorb domestic* atau *expenditure reducing effect*. Penurunan nilai tukar akan menurunkan asset riil masyarakat karena meningkatnya tingkat harga secara umum dan permintaan domestik masyarakat akan menurun. Keadaan tersebut akan menurunkan pengeluaran alokasi modal pada investasi (Cahyanto, 2012).

Dari sisi penawaran, nilai tukar rupiah akan berpengaruh tidak menentu terhadap investasi yang masuk dalam suatu negara. Pengaruh aspek pengalihan pengeluaran (*expenditure switching*) yang akan merubah nilai investasi tersebut. Produk import yang diukur dengan mata uang domestic akan menaikkan harga barang ekspor terhadap barang barang yang tidak diperdagangkan (Cahyanto 2012).

Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi

Efek positif yang ditunjukkan Inflasi dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah apabila laju inflasi hanya mencapai 2%, sedangkan pada tingkat yang lebih tinggi, efek berubah menjadi negatif (Engen dan Hubbard :2004). Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Aziz Fariz Symeh dan Marwan Mohammad Abu Orabi menunjukkan bahwa inflasi memiliki hubungan yang signifikan dengan pertumbuhan ekonomi. Kebijakan moneter yang ditetapkan Indonesia diharapkan dapat menekan tingkat inflasi kurang dari 2% sehingga pertumbuhan ekonomi akan tetap terjaga dan diharapkan akan selalu meningkat setiap tahunnya.

Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Sunariyah (2006:80), harga dari sebuah pinjaman disebut suku bunga. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit. Saat tingkat suku bunga rendah, maka dana yang mengalir akan semakin banyak dan pertumbuhan ekonomi semakin meningkat. Sebaliknya, ketika tingkat bunga tinggi, maka sedikit dana yang mengalir akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang rendah (Sundjaja dan Barlian, 2003:57).

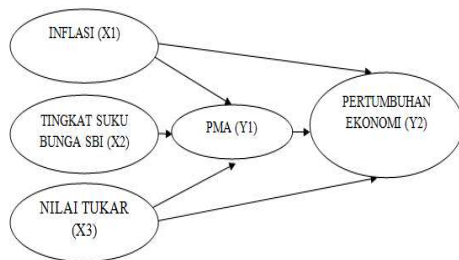
Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi

Nilai tukar atau *kurs* adalah jumlah uang domestik yang dibutuhkan yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk meperoleh 1 unit mata uang

asing. Seperti yang telah dijelaskan dalam teori Mundell-Fleming (dalam Mankiw, 2006: 306-307), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara kurs dengan pertumbuhan ekonomi, dimana semakin tinggi kurs maka ekspor netto (selisih antara ekspor dan impor) semakin rendah, penurunan ini akan berdampak pada jumlah output yang semakin berkurang dan akan menyebabkan PDB (Pertumbuhan ekonomi) menurun.

PMA dan Pertumbuhan Ekonomi

Penanaman modal atau investasi merupakan salah satu faktor utama yang dapat menentukan pertumbuhan ekonomi dalam suatu Negara (Suherman, 2006: 118). PMA akan memberikan kesempatan kerja lebih banyak, transfer teknologi yang semakin luas serta sehingga meningkatkan persaingan di tingkat nasional serta peningkatan pertumbuhan ekonomi (Hill, Wee, dan Udayasankar, 2014:271). Pertumbuhan ekonomi membutuhkan investasi baru yang merupakan tambahan netto terhadap cadangan atau stock modal (Mankiw, 2006:76).



Gambar 1. Model Konseptual

Hipotesis

- H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap PMA.
- H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap PMA.
- H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap PMA.
- H₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi.
- H₅ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi.
- H₆ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi.
- H₇ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara PMA terhadap pertumbuhan ekonomi

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk Penelitian *Explanatory Research* dengan pendekatan Kuantitatif.

Lokasi Penelitian

Data dalam penelitian diambil dari website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Dan badan pusat statistik yaitu www.bps.go.id

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah data time series triwulan dari Inflasi, Tingkat suku bunga, nilai tukar, PMA dan GDP mulai tahun 2004 hingga 2013 sebanyak 40 sampel.

Sampel

Jumlah sampel yang digunakan peneliti dari kumpulan data *time series* selama 10 tahun sebanyak 40 sampel. Data diperoleh dari Triwulan 1 hingga triwulan 4 mulai tahun 2004 hingga 2013. 1 tahun memiliki 4 sampel data triwulan, sehingga selama 10 tahun data berjumlah 40 sampel.

Variabel dan pengukuran

1. Tingkat Inflasi

Data yang digunakan di publikasikan oleh bank Indonesia dalam Websitenya www.bi.go.id. Data yang digunakan peneliti adalah data triwulan selama 10 tahun dari tahun 2004 sampai 2013 dalam satuan persen (%).

2. Tingkat Suku Bunga

Data yang digunakan peneliti adalah data triwulan selama 10 tahun dari tahun 2004 sampai 2013 dalam satuan persen (%).

3. Nilai Tukar

Nilai tukar yang akan di pakai peneliti dalam hal ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar (IDR-USD) selama 10 tahun dari tahun 2004 sampai 2013 dengan menggunakan *direct quotation* dan menggunakan kurs tengah

4. PMA

Penelitian ini menggunakan nilai dari PMA langsung. Data yang di pakai adalah data triwulan selama 10 tahun dari tahun 2004 sampai 2013.

5. Pertumbuhan Ekonomi

Pengukuran pertumbuhan ekonomi bisa menggunakan nilai GDP berdasarkan harga konstan karena pengaruh perubahan harga telah dihilangkan. (Rahardja 2008:129). Dalam penelitian ini data yang akan digunakan adalah data GDP triwulan yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) selama

sepuluh tahun, Januari 2004 – Desember 2013 dalam satuan persen (%).

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang tidak langsung yang biasanya berupa data kearsipan dan dokumentasi (Azwar, 2013:36)

Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah teknik analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan serta menganalisis data dengan cara menggambarkan data yang telah dikumpulkan (Sugiyono 2008 :147).

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisi Jalur adalah teknik analisis untuk mencari hubungan sebab akibat inheren antar variabel dan disusun berdasarkan urutan temporer dalam menentukan seberapa besar pengaruh variabel eksogenus terhadap variabel endogenus. (Sarwono, 2010:17).

Persamaan struktural dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. $Y_1 = P X_1 Y_1 + P X_2 Y_1 + P X_3 Y_1 + e_1$
 2. $Y_2 = P X_1 Y_2 + P X_2 Y_2 + P X_3 Y_2 + P Y_1 Y_2 + e_2$
- Tahapan dalam menyelesaikan kasus dengan menggunakan Analisis jalur adalah :
- a. Membuat model diagram jalur
 - b. Membuat diagram jalur.
 - c. Membuat persamaan struktural
 - d. Membuat desain variabel dan menganalisa dengan menggunakan IBM SPSS
 - e. Melakukan penghitungan yang terdiri dari Pengaruh langsung (*direct effect*), Pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*), Pengaruh total (*Total effect*), Menafsirkan Penghitungan (Sarwono, 2008:7).

3. Pembuktian Hipotesis

Apabila $p < 0,05$ maka variabel *exogenous* berpengaruh signifikan terhadap variabel *endogenous*. Apabila $p > 0,05$ maka variabel *exogenous* berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel *endogenous*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	40	2.56	17.79	7.2815	3.69316
X2	40	5.75	12.75	7.9285	1.90437
X3	40	8466.57	11684.00	9472.4323	733.53450
Y1	40	540.00	5843.00	2809.9000	1611.60550
Y2	40	4.10	7.16	5.8105	.78718
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah 2014

Titik tertinggi pada tingkat inflasi menyentuh angka 17,79% dan titik terendah sebesar 2,56. titik tertinggi pada tingkat suku bunga SBI menyentuh angka 12,75% dan titik terendah sebesar 5,75%. Titik tertinggi pada nilai tukar rupiah menyentuh angka Rp11.684 dan titik terendah sebesar Rp8.466,57. Titik tertinggi pada PMA sebesar Rp5.843 miliar dan titik terendah sebesar Rp540 miliar. Titik tertinggi pada Pertumbuhan ekonomi menyentuh angka 7,16% dan berada pada titik terendah sebesar 4,10%.

Analisis Path

Sub-struktur 1

Tabel 2: Hasil Analisis jalur X1 terhadap Y1

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Inflasi	PMA	-0,351	-2,595	0,014	signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 51,7%					

Tabel 2 menjelaskan perhitungan secara langsung bahwa variabel inflasi (X1) mempunyai pengaruh langsung negatif dan signifikan terhadap PMA (Y1) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar -0,351 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,014 ($0,014 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi (X1) terhadap PMA (Y1) diterima dengan kontribusi sebanyak 51,7% dan pengaruh langsung sebesar -0,351.

Tabel 3 : Hasil Analisis jalur X2 terhadap Y1

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Suku bunga	PMA	0.471	3.475	0.001	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 51,7%					

Tabel 3 menjelaskan secara langsung bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (X2) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap PMA (Y1) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar 0,471 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan

Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap PMA diterima dengan kontribusi sebanyak 51,7% dan pengaruh langsung sebesar 0,471.

Tabel 4 : Hasil Analisis jalur X3 terhadap Y1

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Nilai Tukar	PMA	-0.025	-0.218	0.828	Tidak Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 51,7%					

Tabel 4 menjelaskan secara langsung bahwa variabel nilai tukar rupiah (X3) mempunyai pengaruh langsung negatif dan tidak signifikan terhadap PMA (Y_1) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Nilai probabilitas t sebesar 0,828 ($0,828 > 0,05$). Hipotesis yang menyatakan Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap PMA ditolak.

Sub-struktur 2

Tabel 5 : Hasil Analisis jalur X1 terhadap Y2

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Inflasi	Pertumbuhan ekonomi	-0.464	-4.182	0.000	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 73,4%					

Tabel 5 menjelaskan secara langsung bahwa variabel Inflasi (X1) mempunyai pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar -0,464 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,000 ($0,001 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi diterima dengan kontribusi sebanyak 73,4% dan pengaruh langsung sebesar -0,464.

Tabel 6 : Hasil Analisis jalur X2 terhadap Y2

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Suku Bunga	Pertumbuhan ekonomi	0.252	2.140	0.039	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 73,4%					

Tabel 6 menjelaskan secara langsung bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (X2) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar 0,252 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,039 ($0,039 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap pertumbuhan

ekonomi diterima dengan kontribusi sebanyak 73,4% dan pengaruh langsung sebesar 0,252.

Tabel 7 : Hasil Analisis jalur X3 terhadap Y2

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
Nilai Tukar	Pertumbuhan ekonomi	-0.181	-2.075	0.045	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 73,4%					

Tabel 7 menjelaskan secara langsung bahwa variabel nilai tukar rupiah (X3) mempunyai pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar -0,181 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,045 ($0,045 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi diterima dengan kontribusi sebanyak 73,4% dan pengaruh langsung sebesar -0,181.

Tabel 8 : Hasil Analisis jalur Y1 terhadap Y2

Variabel bebas	Variabel terikat	Standart Coefficient beta	T _{hitung}	probabilitas	Keterangan
PMA	Pertumbuhan ekonomi	0.259	2.063	0.047	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 73,4%					

Tabel 8 menjelaskan secara langsung bahwa variabel PMA (Y_1) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2) pada tingkat kesalahan 0,05 ($\alpha=5\%$) apabila variabel lain diasumsikan konstan. Hal ini dapat dibuktikan dengan besarnya koefisien beta sebesar 0,259 dengan nilai probabilitas t sebesar 0,047 ($0,047 < 0,05$). Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara PMA terhadap pertumbuhan ekonomi diterima dengan kontribusi sebanyak 73,4% dan pengaruh langsung sebesar 0,259.

Tabel 9. Pengaruh tidak langsung dan total antar Variabel

Variabel	Direct Effect	Indirect effect	Total effect	keterangan
X1 terhadap Y1	-0,351	0	-0,351	signifikan
X2 terhadap Y1	0,471	0	0,471	signifikan
X3 terhadap Y1	-0,025	0	-0,025	Tidak signifikan
X1 terhadap Y2	-0,464	$(-0,351)(0,259) = -0,09$	-0,554	signifikan
X2 terhadap Y2	0,252	$0,471 \times 0,259 = 0,122$	0,374	signifikan
X3 terhadap Y2	-0,181	$-0,025 \times 0,259 = -0,007$	-0,118	signifikan
Y1 terhadap Y2	0,259	0	0,259	signifikan

Hasil uji juga menunjukkan adanya pengaruh tidak langsung dari Inflasi (X_1) terhadap Pertumbuhan ekonomi (Y_2) melalui PMA (Y_1) sebesar $-0,351 \times 0,259 = -0,09080$ atau dibulatkan

menjadi 0,09. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan ekonomi lebih banyak dijelaskan oleh pengaruh secara langsung yaitu sebesar 0,464 dibandingkan oleh pengaruh secara tidak langsung yaitu sebesar 0,090. Besar pengaruh tidak langsung antara Tingkat suku bunga SBI(X_2) terhadap Pertumbuhan ekonomi (Y_2) melalui PMA (Y_1) adalah sebesar $0,471 \times 0,259 = 0,12172$ atau dibulatkan menjadi 0,122.

Pengaruh Tingkat suku bunga SBI terhadap Pertumbuhan ekonomi lebih banyak dijelaskan oleh pengaruh secara langsung yaitu sebesar 0,252 dibandingkan oleh pengaruh secara tidak langsung yaitu sebesar 0,122. Besar pengaruh tidak langsung antara Nilai tukar rupiah (X_3) terhadap Pertumbuhan ekonomi (Y_2) melalui PMA (Y_1) adalah sebesar $-0,025 \times 0,259 = -0,00655$ atau dibulatkan menjadi $-0,007$. Pengaruh Tingkat suku bunga SBI terhadap Pertumbuhan ekonomi lebih banyak dijelaskan oleh pengaruh secara langsung yaitu sebesar $-0,181$ dibandingkan oleh pengaruh secara tidak langsung yaitu sebesar $-0,007$.

PEMBAHASAN

1. Hasil pengujian Hipotesis 1

Dari hasil perhitungan secara langsung variabelinflasi (X_1) mempunyai pengaruh langsung negatif dan signifikan terhadap PMA (Y_1). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perubahan tingkat inflasi di Indonesia inflasi berpengaruh secara langsung terhadap banyaknya Investasi PMA yang masuk ke Indonesia. Sesuai teori yang dikemukakan oleh Sukirno (2005 : 381), Inflasi memberikan dampak negatif terhadap kegiatan investasi berupa biaya investasi yang tinggi.

Tingginya Inflasi suatu Negara akan menurunkan minat investor dalam menanamkan modalnya akibat biaya investasi yang tinggi. Sebaliknya, biaya investasi akan lebih murah jika tingkat inflasi suatu Negara rendah dan akan meningkatkan PMA di Indonesia. Penelitian yang telah dilakukan oleh Devi Anggrayni di tahun 2013 menyebutkan bahwa tingkat inflasi dalam jangka panjang akan menimbulkan pengaruh negatif signifikan. apabila inflasi ada kenaikan sebanyak 1 persen maka tidak akan menaikkan realisasi PMA/investasi tetapi malah menurunkan realisasi PMA sebesar 1,2 persen.

2. Hasil pengujian Hipotesis

Dari hasil perhitungan secara langsung variabeltingkat suku bunga SBI(X_2) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap PMA (Y_1).Perubahan suku bunga merupakan salah satu faktor risiko sistematis yang tidak hanya mempengaruhi nilai investasi sekuritas hutang, tetapi juga sekuritas lain, termasuk PMA.

Pada umumnya, investor bersedia menginvestasikan modalnya pada portofolio indeks pasar saham apabila kompensasi atau risk premium positif Risk premium dihitung sebagai selisih antara ekspektasi *holding period return* (HPR) atas instrument indeks pasar saham, dan suku bunga bebas resiko (Bodie, Kane, and Marcus, 2006 :188). Kenaikan suku bunga acuan akan menyebabkan naiknya suku bunga bebas risiko, sehingga premi risiko akan semakin kecil, bahkan bisa bernilai nol atau negatif. Jika premi risiko bernilai negatif, berarti suku bunga resiko lebih besar dari pada ekspektasi HPR. Akibatnya investor akan lebih memilih untuk keluar dari pasar saham ketika suku bunga naik, sehingga pasar saham turun dan investasi asing yang masuk ke Indonesia akan semakin menurun.

3. Hasil pengujian Hipotesis 3

Dari hasil perhitungan secara langsung variabelnilai tukar rupiah (X_3) mempunyai pengaruh langsung negatif dan tidak signifikan terhadap PMA (Y_1)Sesuai dengan teori yang di kemukakan oleh Cahyanto, nilai tukar rupiah akan berpengaruh secara tidak menentu terhadap investasi yang masuk dalam suatu Negara. Pengaruh aspek pengalihan pengeluaran *expenditure switching* yang akan merubah nilai investasi tersebut.

Produk import yang diukur dengan mata uang domestic akan menaikkan harga barang ekspor terhadap barang barang yang tidak diperdagangkan (Cahyanto 2012). Nilai tukar yang sedang mengalami depresiasi (nilai tukar melemah) dapat meningkatkan FDI kerana para investor dapat menanamkan modalnya dengan harga murah dengan hasil yang tinggi (Madura 2009:463). Pada penelitian yang dilakukan Jonny Abdune Variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh dalam jangka panjang sedangkan dalam jangka pendek nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan. Untuk hasil impulse response shock yang ditimbulkan pada periode awal variabel PMA tidak di respon.

4. Hasil pengujian Hipotesis 4

Dari hasil perhitungan secara langsung variabel inflasi (X_1) mempunyai pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2). Hal ini sesuai dengan teori yang telah dikemukakan oleh Efek positif yang ditunjukkan Inflasi dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah apabila laju inflasi hanya mencapai 2%, sedangkan pada tingkat yang lebih tinggi, efek berubah menjadi negatif (Engen dan Hubbard, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Aziz dan Marwan Mohammad menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan dengan pertumbuhan ekonomi. Karna dalam kurun waktu 2004-2013 tingkat inflasi di Indonesia memiliki tingkat inflasi di atas 2% maka pengaruh antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi berubah menjadi negatif signifikan.

5. Hasil pengujian Hipotesis 5

Dari hasil perhitungan secara langsung variabel tingkat suku bunga SBI (X_2) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2). Menurut Sunariyah (2006:80), harga dari sebuah pinjaman disebut suku bunga.

Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Saat tingkat suku bunga SBI rendah, maka dana yang mengalir di suatu Negara akan semakin banyak sehingga pertumbuhan ekonomi semakin meningkat. Sebaliknya, ketika tingkat bunga tinggi, maka sedikit dana yang mengalir akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang rendah (Sundjaja dan Barlian, 2003:57).

6. Hasil pengujian Hipotesis 6

Dari hasil perhitungan secara langsung variabel nilai tukar rupiah (X_3) mempunyai pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2)

teori yang telah diungkapkan oleh Mundell-Fleming menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara kurs dengan pertumbuhan ekonomi. Semakin tinggi kurs maka ekspor neto (selisih antara ekspor dan impor) semakin rendah. Penurunan ini akan berdampak pada jumlah output yang semakin berkurang dan akan menyebabkan PDB (Pertumbuhan ekonomi) menurun (Mankiw 2006:306-307). Penelitian yang dilakukan oleh

Ayunia Pridayanti menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

7. Hasil Pengujian Hipotesis 7

Dari hasil perhitungan secara langsung variabel PMA (Y_1) mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2). Sesuai dengan teori dari Suherman (2006: 118), penanaman modal atau investasi merupakan salah satu faktor utama yang dapat menentukan pertumbuhan ekonomi dalam suatu Negara.

Pernyataan seperti ini telah banyak dilontarkan oleh hampir semua ahli ekonomi. Investasi atau penanaman modal merupakan motor suatu perekonomian. Banyaknya investasi yang direalisasikan di dalam suatu Negara menunjukkan lajunya pertumbuhan ekonomi Negara yang bersangkutan. Indonesia harus menjaga iklim investasi di Indonesia agar pertumbuhan ekonomi di Indonesia tetap tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PMA (Y_1)
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMA (Y_1)
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (X_3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PMA (Y_1)
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2)
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Tingkat suku bunga (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2)
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X_3) rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2)
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PMA berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y_2) ini

Saran

1. Saran Bagi Investor
Diharapkan investor dapat mempertimbangkan tingkat inflasi, suku bunga

serta nilai tukar dalam melakukan investasi di suatu negara khususnya Indonesia. Dan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang tidak yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini

2. Saran Bagi Pemerintah

Pemerintah dan Bank Indonesia sebagai bank sentral diharapkan lebih berhati-hati ketika akan melakukan kebijakan sehingga iklim investasi di Indonesia tetap terjaga dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia semakin tinggi.

3. Saran Bagi Peneliti Selanjutnya.

Diharapkan peneliti lain dapat menggunakan variabel lain di luar penelitian ini sehingga dapat mengembangkan penelitian ini dan dapat menggunakan penelitian ini sebagai acuan dalam melakukan penelitian selanjutnya

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, Abdul dan Mohammad, Marwan. 2013. *The Effect Of Interest rate, inflation Rate, GDP, on Real Economic Growth Rate In Jordan*. *Asian Economic and Financial Review*, 2013, 3(3):341-354
- Azwar, Saifuddin. 2013. *Metode Penelitian*. Edisi XIV. Yogyakarta : Pustaka Pelajar
- Bodie, Kane, dan Marcus, Alan J. 2006. *Investasi*. Edisi ke enam. Terjemahan. Jakarta: salemba Empat
- Cahyanto, Arief Bagus. 2012. *Analisis Variabel Ekonomi Makro Terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia tahun 2005 QI - 2011 QII*. Jurnal
- Engen, M. and R. Hubbard, 2004. *Federal government debt and interest rates NBER Working Paper No. 1068*.
- Fabozi, Frank J. and Francis, JC. 2003. *Capital Market and Institution and instrument. third edition*. Upper Sanddle River New Jersey.
- Hill, Charless W.L, Wee, Chow-Hou. Udayasankar, Khrisna. 2014. *Bisnis Internasional: perspektif Asia*. Jakarta : Salemba Empat
- Latumaerissa, Julius R. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jilid 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Madura, Jeff. 2009. *International Financial Management*. Florida : Florida University Express.
- Mankiw, Gregory. 2006 *Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi Ketiga, Salemba Empat Jakarta.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan edisi 8*. Salemba Empat : Jakarta.
- Nanga, Muana. 2005. *Makro Ekonomi, Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Edisi Kedua. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Pridayanti, Ayunia. 2012. *Pengaruh Eksport, Import dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2002-2012*. Jurnal
- Rahardja, Prathama dan Manurung, Mandala. 2008. *Teori Ekonomi Makro*. Edisi Keempat. Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI
- Ratnawati, Kusuma. 2001. *Analisis Perbedaan Struktur Modal dan Faktor Intern, Faktor Ekstern, Perusahaan Industri PMA dan Perusahaan*. Disertasi Program Pasca Sarjana Unair. Surabaya: 6-10.
- Samuelson, Paul A. & Nordhaus, William D. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: PT Media Global Edukasi
- Sarwono, Jonathan. 2010. *Path Analysis*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfa Beta
- Suherman, Rosyidi. 2006. *Pengantar Teori Ekonomi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. 2005. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan* 2 Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius